Retrouver ce titre sur Numilog.com

Heu?reka

TOUT sur L'ÉCONOMIE (OU PRESQUE)

Pour comprendre vraiment ce qui cloche dans le système

« Grâce à Gilles Mitteau, les politiques ne nous trimballeront plus sur l'économie. » TÉLÉRAMA

PAYOT

Retrouver ce titre sur Numilog.com

Retrouver ce titre sur Numilog.com

COMPRENEZ ENFIN LES ROUAGES DE L'ÉCONOMIE ET DE LA FINANCE ET LEUR IMPACT CONCRET SUR NOTRE QUOTIDIEN ET LE DESTIN DU MONDE…

D'où vient l'argent que me prête la banque ? Qu'appelle-t-on la dette ? Qu'est-ce qu'une obligation ? Pourquoi les États veulent-ils absolument « sauver » les banques ? Quel est le rôle des économistes au sein de la société ? Quelle relation entretiennent-ils avec les politiques ? Et **pourquoi est-il crucial que nous, citoyens, comprenions les principes de l'économie et de la finance ?**

Avec pédagogie et humour, en s'appuyant sur des infographies éclairantes, Gilles Mitteau nous explique tout d'**un système omniprésent dans nos vies**. Une lecture nécessaire pour mieux **appréhender les enjeux actuels** – emprise de la finance, crise écologique, dépendance énergétique – **afin d'interroger les règles** que le capitalisme a érigées en lois immuables et **qu'il est urgent de remettre en cause aujourd'hui.**

Après avoir été trader à Wall Street, **Gilles Mitteau** est devenu vulgarisateur afin de combattre les préjugés sur l'économie et la finance. Soucieux de former le grand public à ces deux disciplines réputées ardues et impopulaires, il crée en 2015 une chaîne YouTube baptisée **Heu?reka**, qui connaît un véritable succès et compte plus de 200 000 abonnés.

Retrouver ce titre sur Numilog.com

Retrouver ce titre sur Numilog.com

Heu?reka

TOUT sur L'ÉCONOMIE (OU PRESQUE)

Pour comprendre vraiment ce qui cloche dans le système

Illustrations et mise en page :
Claire Morel Fatio

PAYOT

Retrouver ce titre sur Numilog.com

Retrouver ce titre sur Numilog.com

Retrouvez l'ensemble des parutions
des Éditions Payot & Rivages sur
payot-rivages.fr

Conception graphique de la couverture : Claire Morel Fatio

© Éditions Payot & Rivages, Paris, 2020

ISBN : 978-2-228-92615-7

Retrouver ce titre sur Numilog.com

SOMMAIRE

Préambule 9
L'économie est une affaire absolument politique 11

MONEY MONEY MONEY
La monnaie dans tous ses états
19

La grande question de la création monétaire 21
Le monde merveilleux des théories de la monnaie 25
La sacro-sainte question de la dette 59
Quelques notions de comptabilité 61
On récapitule sur la monnaie ! 83

UN POUR TOUS, TOUS POUR LA CROISSANCE
La notion ambiguë de richesse
91

Mister PIB aux manettes 93
Les relations entre l'État et Mister PIB 99
Importations *vs* Exportations 105
Les nombreux défauts de Mister PIB 111
On récapitule sur la croissance ! 143

Retrouver ce titre sur Numilog.com

LES CRISES ÉCONOMIQUES

Mode d'emploi

149

Qu'est-ce qu'une crise économique ? 151
L'environnement : le grand absent de l'économie
mais le plus gros facteur de crises de l'offre 157
Pourquoi les crises de la demande ? 183
Petit zoom sur l'inflation 199

LES MARCHÉS FINANCIERS

Quand le cœur de l'économie s'emballe

223

Obligation et action : les deux stars des marchés 225
Le grand jeu : les marchés financiers et leurs acteurs 239
Les indices boursiers : les thermomètres de la finance 263
Banque centrale et taux d'intérêt : influence et régulation 265
La liquidité du marché secondaire :
quand la finance ne finance plus rien 279
Le risque des produits dérivés 305
Too big to fail 317
Valeur et marchés financiers 325

En guise de conclusion 331
Postface (avril 2020) 337

Retrouver ce titre sur Numilog.com

Retrouver ce titre sur Numilog.com

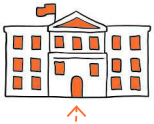
PRÉAMBULE

Ceux qui me connaissent déjà savent que j'ai une prédilection pour les schémas, graphiques et autres infographies pour faire comprendre les processus parfois complexes à l'œuvre en économie. Je vais donc commencer par vous présenter les « personnages récurrents » de ces schémas, ceux qui reviendront tout le temps dans les représentations graphiques et ne seront pas nécessairement légendés. Voici donc ces « incontournables » de l'économie et leurs « avatars » :

→ **Les agents économiques :** ils sont au nombre de trois :

Les particuliers : vous, moi, le président de la République, Nicolas Cage… Tout le monde, quoi.

Les entreprises : privées et publiques, financées par la vente de biens et de services.



L'État : toutes les administrations publiques financées par l'impôt.

Retrouver ce titre sur Numilog.com

→ **Les banques :** à nouveau, trois catégories principales :

La Banque centrale : institution très spécialisée *[pas complètement publique et parfois un peu privée… ça dépend des pays]* qui s'occupe de la monnaie et des taux d'intérêt.

Les banques de dépôt : toutes celles qui vous proposent un compte courant et des moyens de paiement.

Les banques d'investissement : toutes celles qui ont des salles de marché, des traders, qui s'occupent de fusion d'entreprises, d'introduction en Bourse…

→ **Enfin, les fonds d'investissement :** regroupés dans des entreprises appelées « sociétés de gestion », ils sont responsables de « l'investissement » sur les marchés financiers d'une partie de l'épargne des agents économiques. Entrent dans cette catégorie : les fonds souverains, les *hedge funds*, les assureurs (l'assurance-vie), les *asset managers*, les OPCVM, etc.

Retrouver ce titre sur Numilog.com

L'ÉCONOMIE EST UNE AFFAIRE ABSOLUMENT POLITIQUE

L'économie est une science particulière qui ne peut être déconnectée de la politique. Si le monde se résumait à un jeu d'échecs, la science économique aurait pour objectif la compréhension des stratégies et des techniques que les deux joueurs peuvent mettre en place. Après tout, les règles des échecs sont arbitraires *[d'ailleurs, on peut aussi bien jouer aux dames sur un plateau d'échecs]*. Qui a dit que le pion ne pouvait se déplacer que d'une case vers l'avant – sauf depuis sa position initiale où il peut avancer de deux cases ? Qui a décidé que le fou ne se déplacerait qu'en diagonale ? Pourquoi chaque joueur n'est-il autorisé qu'à jouer un seul coup par tour – pourquoi pas deux ou trois coups avant de rendre la main à l'adversaire ? Vous comprenez bien que, si l'on venait à changer ces règles, les différentes stratégies élaborées par les joueurs d'échecs devraient être profondément repensées.

Le même constat s'applique à la science économique. Et si les entreprises ne cherchaient plus à faire le maximum de bénéfices ? Et si l'on votait une loi pour fixer un bénéfice et un revenu maximal ? Et si on mettait en place un contrôle des mouvements de capitaux ? Et si les employés d'une entreprise partageaient le pouvoir de décision avec les actionnaires ? Et si certains produits financiers étaient interdits ? Et si l'État pouvait imprimer sa propre monnaie *[vous pensez d'ailleurs peut-être que c'est le cas ?]* ?

Retrouver ce titre sur Numilog.com

APPROCHE POSITIVE *VS* APPROCHE NORMATIVE

Le rôle de la science économique est de nous permettre de comprendre ce que ces nouvelles règles du jeu impliqueraient si on devait les mettre en place. On parle d'une approche positive. Il ne s'agit que d'expliquer l'économie.

Cependant, le rôle de l'économiste se confond souvent avec celui du politique, dont le rôle est de proposer et de défendre une certaine idée de la société idéale, de la bonne manière d'organiser la vie et les règles au sein de la cité. On parle ici d'une approche normative. Il ne s'agit plus simplement d'expliquer mais aussi de justifier et de défendre, *via* l'adoption de certaines règles, une certaine vision de la société.

Prenez maintenant un économiste qui vient de mener une étude qui montre que la mise en place de telle règle permet, dans les régions observées, une augmentation moyenne de x % du PIB. Pourquoi avoir choisi d'étudier la mise en place de cette règle-là plutôt qu'une autre ? Pourquoi s'intéresser à l'impact de la mise en application de cette règle sur le PIB ? Pourquoi ne pas plutôt s'intéresser à l'évolution du bien-être de la population ou à l'évolution de la répartition des richesses ?

En science économique, les sujets d'études et les critères d'évaluation qui permettent de tirer des conclusions relèvent de la sphère politique. L'approche positive n'existe pas ou est très largement minoritaire. Il s'agit d'étudier l'application, la modification ou la suppression de certaines règles selon une grille de lecture qui tient compte de certains paramètres et indicateurs. Or, le choix des règles et des paramètres à prendre en compte est un choix politique. **L'économiste qui s'intéresse à la maximisation de la richesse créée par son pays plutôt qu'à sa répartition est déjà dans une démarche politique en ce qu'il préjuge de la priorité à apporter à un critère plutôt qu'à un autre. Le déni de cette priorité donnée à tel ou tel critère constitue la grande arnaque du système capitaliste actuellement uniformément admis sur le globe.**

Retrouver ce titre sur Numilog.com

DE LA NÉCESSITÉ DE COMPRENDRE L'ÉCONOMIE POUR NE PLUS SE FAIRE ENFUMER

Dans une démocratie, la définition d'une politique économique devrait être fixée ainsi :

- ➔ le peuple donne son avis sur ce à quoi la « société idéale » devrait ressembler. Autrement dit, il donne son avis sur les indicateurs à maximiser ;
- ➔ les économistes essaient différentes combinaisons de règles pour que l'organisation de la société (peu importe le nom qu'on lui donne : capitaliste, socialiste, marxiste, libérale, néolibérale…) se rapproche le plus possible de ce que le peuple a voulu.

La grande question est : comment s'assurer que les économistes font correctement leur travail ? Lorsque la population exprime le souhait d'une économie sans chômage et que les économistes répondent en pointant du doigt l'augmentation de la croissance, ont-ils raison ? Lorsque la population souhaite une augmentation du pouvoir d'achat des plus pauvres et que les économistes affirment que ce souhait est en contradiction avec le premier, qu'ils affirment que la réduction du chômage ne peut passer que par une réduction des salaires, sont-ils en train de nous enfumer ? **Existe-t-il des lois économiques naturelles aussi inviolables que celles de la physique, contre lesquelles il est impossible d'aller ?** Y a-t-il des souhaits que les économistes, même en proposant des transformations profondes des règles de fonctionnement du système, ne pourront jamais exaucer ? Autrement dit, **où sont les véritables contraintes du système ?** Puisque les économistes ont eux-mêmes le droit d'exprimer des souhaits quant au fonctionnement de la société, comment faire la différence dans leur discours entre le positif et le normatif ? **La seule manière de répondre à ces questions est ardue mais simple : il nous faut tous devenir économistes. J'ajouterais même qu'il nous faut aussi tous devenir financiers.**

Je suis bien conscient qu'au rang des disciplines qui ont la plus mauvaise réputation, l'économie se classe probablement parmi les premières, non loin de la finance et des mathématiques. Pourtant, je

Retrouver ce titre sur Numilog.com

conçois ce livre comme ma modeste contribution à l'atteinte d'un objectif sans doute idéaliste mais éminemment souhaitable pour nos démocraties : faire de chacun d'entre nous un citoyen capable de se représenter de manière relativement précise la façon dont fonctionne notre monde.

EN FINIR AVEC UN MAUVAIS RÉFLEXE : COMPRENDRE L'ÉCONOMIE MONDIALE COMME ON PERÇOIT SA GESTION DE COMPTES PERSO

Attaquons sans plus attendre avec quelques clichés profondément ancrés dans la culture populaire et politique *[oui, oui… Les politiques sont très souvent nuls en économie]*. Pour pouvoir comprendre les chapitres qui suivent, il va falloir libérer votre esprit.

Le bon sens veut que les dépenses d'un ménage ne dépassent jamais ses revenus. Il s'agit d'une règle de base que chacun de nous applique plus ou moins rigoureusement au quotidien. Si vos revenus sont de 2 000 € par mois, vous ne pouvez pas dépenser 2 500 € chaque mois. Ou alors, vous le pouvez momentanément parce que la banque vous autorise un découvert ou parce que vous avez mis de côté les mois précédents. Par analogie, on a vite fait de penser qu'un gouvernement doit tenir ses finances en ordre, comme tout un chacun. C'est le cliché du bon père de famille ou du bon gestionnaire. Pour que l'économie d'un pays fonctionne bien, les déficits doivent être exceptionnels, la dette doit être réduite à son minimum, son utilisation doit se faire de manière précautionneuse et la population doit apprendre à ne pas vivre au-dessus de ses moyens. Félicitations, à moins que vous ne viviez en Allemagne[1], votre gestion éclairée de l'économie va bientôt provoquer une crise financière majeure !

---

1. L'Allemagne exploite les déficits commerciaux de ses voisins, ce qui lui permet de donner l'impression que la solution du « zéro déficit/zéro dette » est viable. Or, cela ne se vérifie que si les partenaires commerciaux adoptent la solution opposée : « déficit permanent/endettement »…

Retrouver ce titre sur Numilog.com

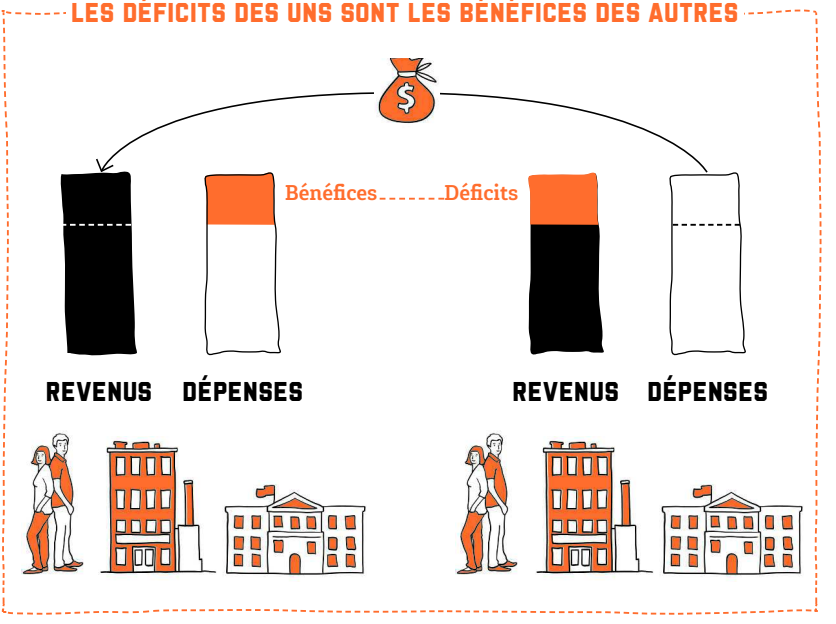
Lorsque vous raisonnez à l'échelle « macro » *[c'est-à-dire à l'échelle d'un ensemble d'acteurs, par opposition à l'échelle « micro » qui se focalise sur un acteur spécifique parmi d'autres]*, vous devez oublier ces automatismes de « bonne gestion ». Posez-vous la question : d'où viennent vos revenus si ce n'est des dépenses de quelqu'un d'autre ? **En macroéconomie, la règle la plus importante est : « les dépenses des uns sont les revenus des autres »** *[attention, la réciproque n'est pas vraie ! Les revenus des uns ne sont pas les dépenses des autres… C'est le sujet de la première partie de ce livre…]*. Imaginez une population dont les agents économiques (particuliers, entreprises et État) décident tous, en même temps, de réduire leurs dépenses afin de maximiser leurs revenus. Que croyez-vous qu'il va se passer ? Une partie des agents va constater que ses revenus diminuent. L'une des grandes injustices des crises est que ceux qui réduisent leurs dépenses ne sont pas forcément ceux dont les revenus diminuent. Cependant, parce que les revenus viennent toujours des dépenses *[alors qu'encore une fois la réciproque est fausse]*, l'augmentation des revenus ne peut venir que de l'augmentation des dépenses.

Dès lors, qu'est-ce qu'une crise économique d'origine financière ? C'est l'instant où suffisamment d'agents économiques (particuliers, entreprises et État) se persuadent qu'il faut qu'ils arrêtent d'appuyer sur la pédale des dépenses. *[Et c'est tout ?]* C'est tout ! Il est évidemment possible de rentrer dans une myriade de détails techniques afin d'expliquer pourquoi les agents finissent par se décider ou par être

Retrouver ce titre sur Numilog.com

contraints d'agir ainsi (et nous explorerons les principaux au cours de ce livre) mais fondamentalement, il n'y a rien de plus à savoir que : la crise se déclenche quand suffisamment d'agents – ou des agents suffisamment gros – ralentissent leurs dépenses, ce qui provoque une diminution des revenus.

Cette loi macroéconomique peut se formuler un peu différemment : « les déficits des uns sont les bénéfices des autres ». Par déficit, j'entends : « qui dépense plus que ce qu'il gagne », et par bénéfice l'exact opposé : « qui gagne plus que ce qu'il dépense ». *[Peu importe que l'on parle de particuliers, d'entreprises ou d'État, il ne peut exister aucun agent économique bénéficiaire sans que d'autres agents choisissent d'être déficitaires.]* Autrement dit, si à votre niveau microéconomique, vous et vos proches êtes capables de mettre de l'argent de côté tous les mois (bénéficiaires), c'est parce que, quelque part, des entreprises, des particuliers ou des États s'endettent ou puisent dans leur épargne pour financer des dépenses supérieures à leurs revenus (déficits).



Retrouver ce titre sur Numilog.com

Ainsi, le « bon gestionnaire » n'existe pas en macroéconomie. Il y a ceux qui dépensent et ceux qui gagnent, ceux qui sèment et ceux qui récoltent, ceux qui sont déficitaires et ceux qui sont excédentaires, ceux qui vivent au-dessus de leurs moyens et ceux qui vivent en dessous *[et les places s'interchangent dans un système idéal : ceux qui gagnent à un moment sont ceux qui perdent à un autre… En théorie du moins]*. Ce sont à chaque fois les deux faces d'une même pièce. L'une n'existe jamais sans l'autre. Vous pourriez penser que l'idéal serait d'arriver à un équilibre : et s'il y avait autant de dépenses que de revenus… C'est le cas au niveau mondial ! Comptablement, **la somme des dépenses mondiales correspond forcément à la somme des revenus mondiaux**. En revanche, puisque notre système fait la promotion (au niveau « micro ») des agents économiques qui réalisent des bénéfices, il fait également la promotion de tous les autres qui font des déficits. Si chaque particulier, chaque entreprise ou chaque État gagnait exactement ce qu'il dépensait, ce serait la fin du capitalisme puisqu'il n'y aurait plus de bénéfices (plus de profits). *[Serait-ce une mauvaise nouvelle ? Vaste sujet qui mérite d'abord de bien comprendre ce qu'est le capitalisme… Ça tombe bien : c'est l'objectif de ce livre ! En route !]*

Retrouver ce titre sur Numilog.com

Retrouver ce titre sur Numilog.com

MONEY MONEY MONEY

LA MONNAIE DANS TOUS SES ÉTATS

Saviez-vous que, chaque jour, de la monnaie était créée ? On a tendance à imaginer que la quantité de monnaie disponible est une véritable contrainte avec laquelle il faut savoir vivre.

« On aimerait bien pouvoir construire de nouveaux hôpitaux publics, de nouvelles voies de chemin de fer pour des trains à grande vitesse qui nous permettraient de réduire nos émissions de CO_2, des logements sociaux modernes et agréables à vivre, des centrales solaires et des éoliennes pour décarboner notre production d'énergie. Mais tout cela coûte cher ! L'argent ne pousse pas sur les arbres ! »

Eh bien détrompez-vous ! L'argent n'est, ou plutôt, ne devrait jamais être un problème. Pourquoi ?

Retrouver ce titre sur Numilog.com

Retrouver ce titre sur Numilog.com

LA GRANDE QUESTION DE LA CRÉATION MONÉTAIRE

Imaginez que l'économie mondiale puisse se réduire à un petit village autonome. Qu'est-ce qui empêche les gens de ce village de s'associer pour construire des écoles, des routes, des éoliennes, des ponts, des hôpitaux… ?

L'ÉCONOMIE MONDIALE RÉDUITE À UN PETIT VILLAGE

Il n'y a qu'un seul obstacle : celui des ressources. Sont-elles suffisantes ? Construire un pont suppose d'avoir suffisamment de connaissances pour délivrer un ouvrage durable et sûr. Cela suppose aussi d'avoir un mode de production de nourriture suffisamment efficace pour pouvoir mobiliser une force de travail importante et sur une durée relativement longue sans que personne ne meure de faim. Il faut également penser aux matériaux de construction – bois, métal, cordage, mortier – qui seront utilisés.

Si toutes ces ressources sont disponibles, qu'est-ce qui empêcherait les villageois de construire le pont dont ils rêvent ? La monnaie ? Pourquoi ?

Les Hommes n'ont pas attendu l'invention de la monnaie pour s'organiser et construire ce dont ils avaient besoin. En réalité, la monnaie est une invention humaine supposée aider une société complexe

Retrouver ce titre sur Numilog.com

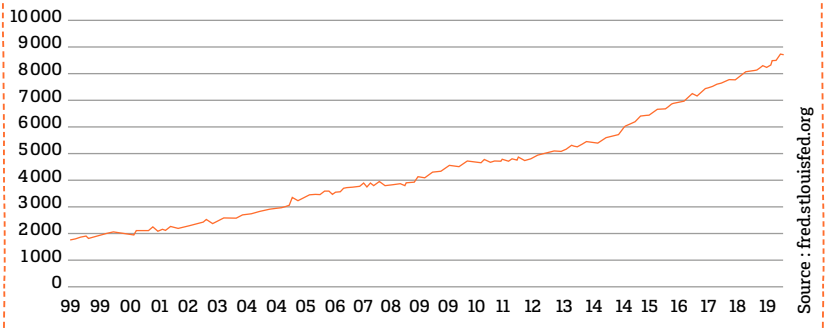
et comportant de nombreux individus à devenir plus efficace. Ainsi, pourquoi la monnaie devrait-elle être un frein ?

Comment est-il possible qu'un projet que tout le monde juge utile et pour lequel toutes les ressources – force de travail, technologie et matières premières – sont disponibles puisse ne pas voir le jour à cause d'un problème de financement ? N'est-ce pas là la preuve que la société fonctionne très mal ?

LA MONNAIE COMME LE SANG DE L'ÉCONOMIE

Un schéma valant souvent mieux qu'un long discours, voici un graphique qui vous présente la quantité de monnaie en circulation en zone euro. Il s'agit d'un agrégat monétaire appelé M1 qui représente – en plus des pièces et des billets en circulation – la somme de la monnaie inscrite sur les comptes des agents économiques (particuliers, entreprises et État) de la zone euro au cours des vingt dernières années.

L'AGRÉGAT MONÉTAIRE M1 EN MILLIARDS D'€ AU COURS DES VINGT DERNIÈRES ANNÉES



Que constate-t-on ? La quantité de monnaie totale disponible sur les comptes des Européens augmente. Normal, me direz-vous ! La population augmente et la croissance économique aussi. Et vous avez bien raison.

Retrouver ce titre sur Numilog.com

Si l'économie était un corps vivant, sa croissance nécessiterait une quantité toujours plus importante de sang afin de pouvoir transporter nutriments et oxygène aux muscles et organes devenant de plus en plus volumineux. Or, **la monnaie est le sang de l'économie. Ainsi, la croissance de l'économie, en termes de PIB et de personnes, nécessite un apport constant de nouvelle monnaie.**

La question se pose donc : s'il est certain que de la nouvelle monnaie doit être intégrée au système économique pour permettre sa croissance, comment celle-ci est-elle injectée ? Pouvez-vous imaginer qu'en allant consulter votre boîte aux lettres, un matin, vous puissiez y trouver 500 nouveaux euros que vous seriez libre d'utiliser à votre guise ? Évidemment non ! Alors, comment cela se passe-t-il ?

Retrouver ce titre sur Numilog.com

Retrouver ce titre sur Numilog.com

LE MONDE MERVEILLEUX DES THÉORIES DE LA MONNAIE

Vous seriez en droit de croire que les économistes sont des experts du sujet monétaire et qu'ils en maîtrisent tous les tenants et aboutissants. Il n'en est pourtant rien. S'il est évident pour tous que la monnaie est stockée sur des comptes courants et des comptes d'épargne, ouverts dans des établissements financiers que l'on appelle des banques de dépôt ou des banques commerciales *[à ne pas confondre avec les banques d'investissement s'il vous plaît, mais nous y reviendrons]*, il existe trois grandes théories sur le mode de fonctionnement du système bancaire et la création de la monnaie.

Cela peut vous sembler étrange, mais c'est pourtant une réalité. Les économistes fabriquent des plans de la plomberie économique – on parle de modèles – en se demandant comment fonctionnent les différents acteurs qu'ils y placent. Puisque les banques jouent un rôle majeur, il faut commencer par comprendre comment elles fonctionnent afin de pouvoir correctement les intégrer au plan. Or, dans ce cas précis, plutôt que de mettre les mains dans le cambouis, d'aller se renseigner sur place et de comprendre comment une banque de dépôt fonctionne réellement, les économistes ont eu tendance à rester devant leur feuille de papier et à théoriser les choses. D'où l'existence de trois théories du fonctionnement des banques desquelles découlent différentes manières d'approcher le concept de monnaie, et donc l'économie dans son ensemble.

Retrouver ce titre sur Numilog.com

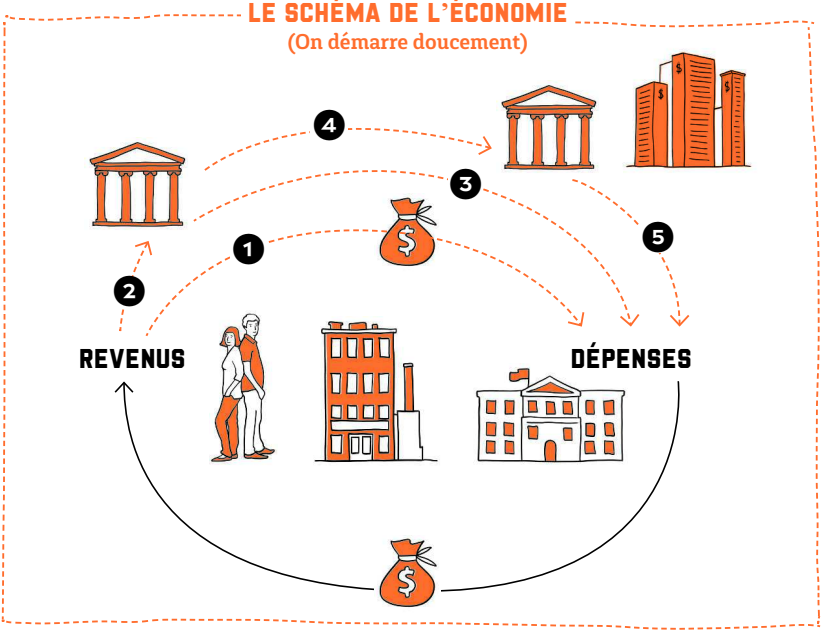
Nous allons donc brièvement décrire les différentes théories bancaires qui permettent de définir la monnaie et souligner celle qui, d'après les expériences réalisées *[car oui, certains économistes ont tout de même fini par aller mettre les mains dans le cambouis]*, semble être la meilleure.

Il y a trois théories majeures sur la création monétaire :

→ la théorie des intermédiaires (ou théorie des fonds prêtables) ;
→ la théorie des réserves fractionnaires (ou théorie de la création monétaire exogène) ;
→ la théorie de la création monétaire *ex nihilo* (ou théorie de la création monétaire par le crédit ou encore théorie de la création monétaire endogène).

LA THÉORIE DES INTERMÉDIAIRES

Si l'on pose que les dépenses font les revenus et que les revenus font les dépenses *[ce qui est faux mais nous y reviendrons plus loin]*, alors le schéma (très simplifié) de l'économie pourrait ressembler à cela :



Retrouver ce titre sur Numilog.com

❶ Les revenus permettent les dépenses.
❷ Les revenus permettent également les dépôts bancaires (la monnaie que vous avez sur votre compte), ce qui correspond à l'épargne.
❸ Une partie de l'épargne est utilisée par les agents économiques par le biais de leur carte de paiement.
❹ Une autre partie de l'épargne est utilisable par des intermédiaires financiers composés des banques de dépôt elles-mêmes et des fonds d'investissement. Les premières ont un accès direct à l'épargne que leurs clients (particuliers, entreprises et État) n'utilisent pas *[la banque fait donc ce qu'elle veut de vos économies]*. En revanche, les seconds doivent disposer d'un mandat pour pouvoir utiliser l'épargne. Particuliers, entreprises et État doivent faire une démarche spécifique pour que les fonds d'investissement aient accès à leurs économies. *[Même si la simplification est grande, vous pouvez pour le moment garder à l'esprit que les fonds d'investissement représentent les marchés financiers.]*
❺ Les intermédiaires financiers que sont les banques de dépôt et les fonds d'investissement « investissent » l'épargne. Les agents économiques font des demandes à ces intermédiaires afin qu'ils financent leurs projets (leurs dépenses).

Une théorie un peu simpliste

D'après ce schéma, quel est le rôle du système bancaire qui, avec les fonds d'investissement, participe à ce que je vais appeler « le système financier » ? Sa mission est double :

→ collecter les dépôts des agents économiques d'une part ❷ *[garder nos économies, quoi]* ;
→ prêter de la monnaie aux agents économiques pour qu'ils réalisent leurs projets de l'autre ❺ *[nous accorder des prêts, donc]*.

Les agents économiques – particuliers, entreprises ou État – confient leur épargne aux banques de dépôt qui se chargent ensuite de faire crédit à d'autres agents économiques s'ils en font la demande, s'il y a suffisamment d'épargne et si les banques les jugent dignes de confiance.

Retrouver ce titre sur Numilog.com

De cette observation – collecte des dépôts d'un côté ❷, crédit de l'autre ❺ –, on a vite fait de penser que les banques comme les fonds d'investissement ne sont que des intermédiaires. La monnaie que ces derniers peuvent prêter d'un côté doit donc être déposée par les épargnants de l'autre.

Cette vision simpliste du rôle des banques est relativement moderne. *[Les principaux modèles macroéconomiques utilisés par les grandes institutions internationales (FMI[1], Banque mondiale, OCDE[2], banques centrales… bref, un peu tout le monde) n'intègrent même pas de système financier ou, s'ils le font, ils le modélisent sous la forme d'un simple entremetteur[3].]*

En effet, si les banques et les marchés financiers ne sont que des intermédiaires, alors à quoi bon s'embêter à démêler un tel sac de nœuds ? À quoi bon chercher à comprendre les détails ? Autant simplifier les choses et accorder son temps à d'autres problématiques. Les intermédiaires financiers prennent de la monnaie d'un côté – moyennant le paiement d'un intérêt aux épargnants – pour la prêter de l'autre *[circulez, il n'y a rien à voir]*.

Le problème de cette théorie très simpliste du rôle du système bancaire, c'est qu'elle ne permet pas d'expliquer les crises financières qui ont régulièrement frappé l'économie mondiale et dont les plus importantes sont la grande dépression des années 1930 (le krach de 1929) et la grande récession de la fin des années 2000 (la crise des *subprimes*). Plus précisément, elle ne peut les concevoir que comme de simples « coups de malchance ». Le système marche très bien la plupart du temps mais, parfois, pour des raisons que l'on ne sait pas déterminer, il y a un petit bug… une crise économique majeure ! *[Pas vraiment un modèle satisfaisant donc.]*

---

1. Fonds monétaire international.
2. Organisation de coopération et de développement économique.
3. Ces modèles macroéconomiques, à la manière des modèles météo qui prédisent le temps qu'il fait, sont supposés prédire la tendance que vont prendre les grands indicateurs que sont le taux de croissance, le taux de chômage, le taux d'inflation, etc. Les modèles utilisés par les grandes institutions internationales sont souvent de type DSGE (Dynamic Stochastic General Equilibrium).

Retrouver ce titre sur Numilog.com

Une théorie qui n'explique en rien la création monétaire

L'autre problème de la théorie des intermédiaires, c'est qu'elle n'explique pas non plus comment la monnaie est créée. *[Vous me direz qu'il est très étonnant que des économistes puissent défendre une théorie monétaire qui ne tient pas compte de la réalité. Et j'en conviendrai.]* Si on constate qu'il y a de plus en plus de monnaie dans l'économie, il faut bien avoir une théorie monétaire qui explique cet état de fait. Le problème de la science économique, c'est qu'étant donné la grande complexité de notre système, il faut parfois simplifier. Or, **une grande partie des économistes pense que l'étude de la monnaie est peu pertinente et que l'on peut simplifier les modèles en ignorant purement et simplement son existence.** Il s'agit là d'un vieux débat entre économistes dont nous parlerons un peu plus loin. Passons donc à la deuxième théorie.

LA THÉORIE DES RÉSERVES FRACTIONNAIRES

Si on posait la question de l'origine de la création monétaire aux gens, je suis convaincu qu'ils répondraient majoritairement que celle-ci est initiée par les gouvernements *[et ils auraient en partie raison]*.

En effet, les banques centrales (comme la Banque de France, la Banque centrale européenne ou encore la Réserve fédérale *[Fed pour les intimes]* aux États-Unis) possèdent ce que l'on appelle une planche à billets. **Attention : la monnaie est en partie physique – les banques centrales peuvent faire imprimer des billets de banque – mais elle est surtout en grande partie informatique : en zone euro, 85 % de la monnaie n'est rien de plus qu'une suite de lignes de code dans des ordinateurs.** *[Cela ne devrait pas vous surprendre plus que ça. Après tout, la monnaie papier est de moins en moins utilisée. Vous payez probablement davantage par carte, par virement, voire peut-être encore par chèque, plutôt qu'en pièces et en billets.]*

En revanche, non seulement les banques centrales ne créent pas toute la monnaie – c'est l'idée principale derrière la théorie des réserves fractionnaires – mais en plus elles ne reçoivent pas leurs ordres des gouvernements. En effet, **la grande majorité des banques**

Retrouver ce titre sur Numilog.com

centrales sont aujourd'hui plus ou moins indépendantes du pouvoir des États. Par exemple, les banques centrales du Japon, du Royaume-Uni ou des États-Unis doivent rendre des comptes à leur gouvernement respectif mais elles restent largement libres de leurs décisions.

La Banque de France, comme toutes les autres banques centrales des pays membres de la zone euro, est sous l'autorité de la Banque centrale européenne (BCE) qui, elle-même, est la banque centrale la plus indépendante du pouvoir politique au monde *[elle ne rend de compte à personne… Oups ?]*.

POURQUOI LES BANQUES CENTRALES SONT-ELLES INDÉPENDANTES ?

Parce que dans les années 1970, un certain Milton Friedman (dont nous reparlerons) a lancé l'idée selon laquelle les gouvernements, quand ils financent leurs déficits publics auprès de leur Banque centrale, ajoutent de la monnaie dans l'économie, ce qui provoque de l'inflation (hausse des prix). On a pu constater depuis que cela n'était pas forcément le cas *[et même qu'il n'y a pas de raisons, hors période de plein-emploi, pour que ce le soit]* mais l'idée est restée. Voilà donc pourquoi les banques centrales demeurent indépendantes. Le pouvoir de création monétaire a été ôté aux États de peur qu'un financement excessif des déficits publics ne provoque de l'inflation.

La Banque centrale en contrôle absolu de la quantité de monnaie présente sur le marché

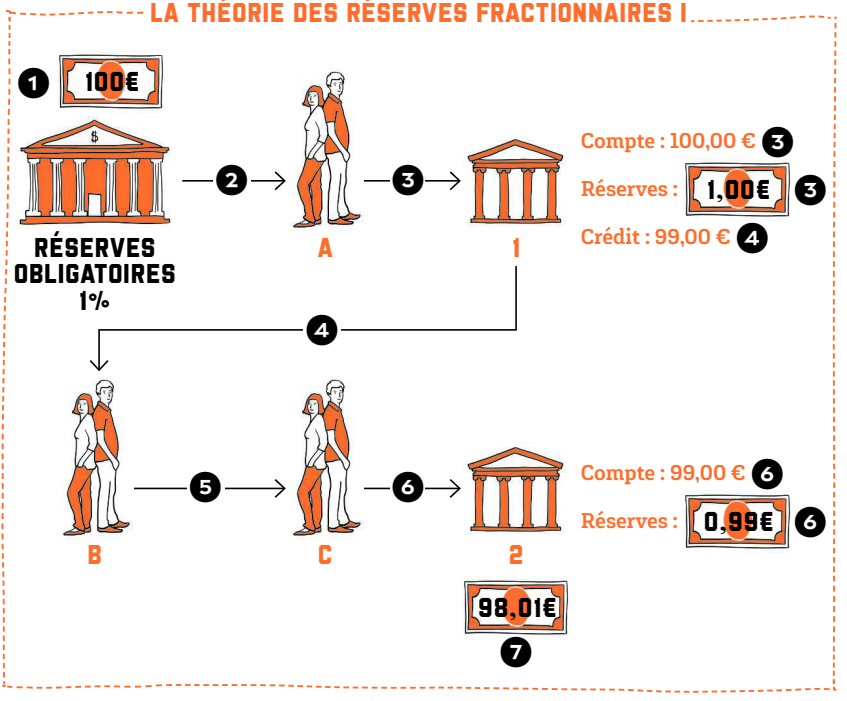
Passons sans plus attendre à une explication du processus de création monétaire tel que décrit par la théorie des réserves fractionnaires. Nous allons commencer par poser trois hypothèses :

- → premièrement, les agents économiques (particuliers, entreprises et État) se trouvent en possession de la monnaie centrale émise par la Banque centrale. *[Vous voulez savoir comment ? En vérité, l'explication importe peu. La Banque centrale pourrait choisir de créer de la monnaie puis de la prêter ou bien d'acheter quelque chose avec.]* ;

Retrouver ce titre sur Numilog.com

→ deuxièmement, la Banque centrale fixe un taux de « réserves obligatoires ». Les banques de dépôt doivent garder en réserve un certain pourcentage de la monnaie qu'elles récupèrent *via* les dépôts de leurs clients *[donc impossible de prêter la totalité de ce que les clients déposent aux guichets]* ;
→ troisièmement, il existe une multitude de banques de dépôt.

Via ces trois hypothèses, la théorie des réserves fractionnaires nous explique qu'une Banque centrale doit pouvoir contrôler parfaitement la quantité de monnaie disponible dans l'économie. *[Évidemment qu'elle la contrôle puisqu'on vient de dire que la Banque centrale crée la monnaie !]* Oui, mais la théorie des réserves fractionnaires fait intervenir une autre forme de création monétaire. Elle dit que **les banques de dépôt possèdent leur propre planche à billets privée mais que la Banque centrale les contrôle toutes indirectement.** Inutile de vous embrouiller davantage. Passons à un exemple pour que tout s'éclaircisse.



Retrouver ce titre sur Numilog.com

❶ La Banque centrale imprime 100 €.
❷ Un agent économique A se retrouve en possession de ces 100 €.
❸ Il dépose cette somme sur un compte à la banque 1. Celle-ci prend note que le ratio de réserves obligatoires fixé par la Banque centrale est de 1 % *[c'est effectivement le taux en vigueur dans la zone euro]* et constitue des réserves de 1 € *[au cas où : 1 % de 100 € = 1 €. Ne me remerciez pas, c'est normal]*.
❹ La banque 1 prête les 99 € restants à un agent économique B.
❺ L'agent économique B dépense ses 99 € dans le magasin de l'agent économique C.
❻ L'agent économique C dépose ses 99 € sur un compte géré par la banque 2. Celle-ci constitue ses réserves obligatoires de 0,99 €.
❼ La banque 2 se tient prête à prêter les 98,01 € restants.

Faisons un premier arrêt à cette étape. A ❸ et C ❻ sont persuadés d'avoir respectivement 100 € et 99 € sur leur compte. Leur pouvoir d'achat est donc de 199 €. Pourtant, il n'y a que 100 € dans le système. La banque 1 possède 1 € de réserves ❸ et la banque 2 possède les 99 € restants ❻❼. Mais alors, doit-on en conclure que seules les banques possèdent la monnaie ? Et si tel est le cas, à quoi correspondent les 199 € de A et de C ?

Les promesses de mise à disposition : le tour de passe-passe des banques de dépôt

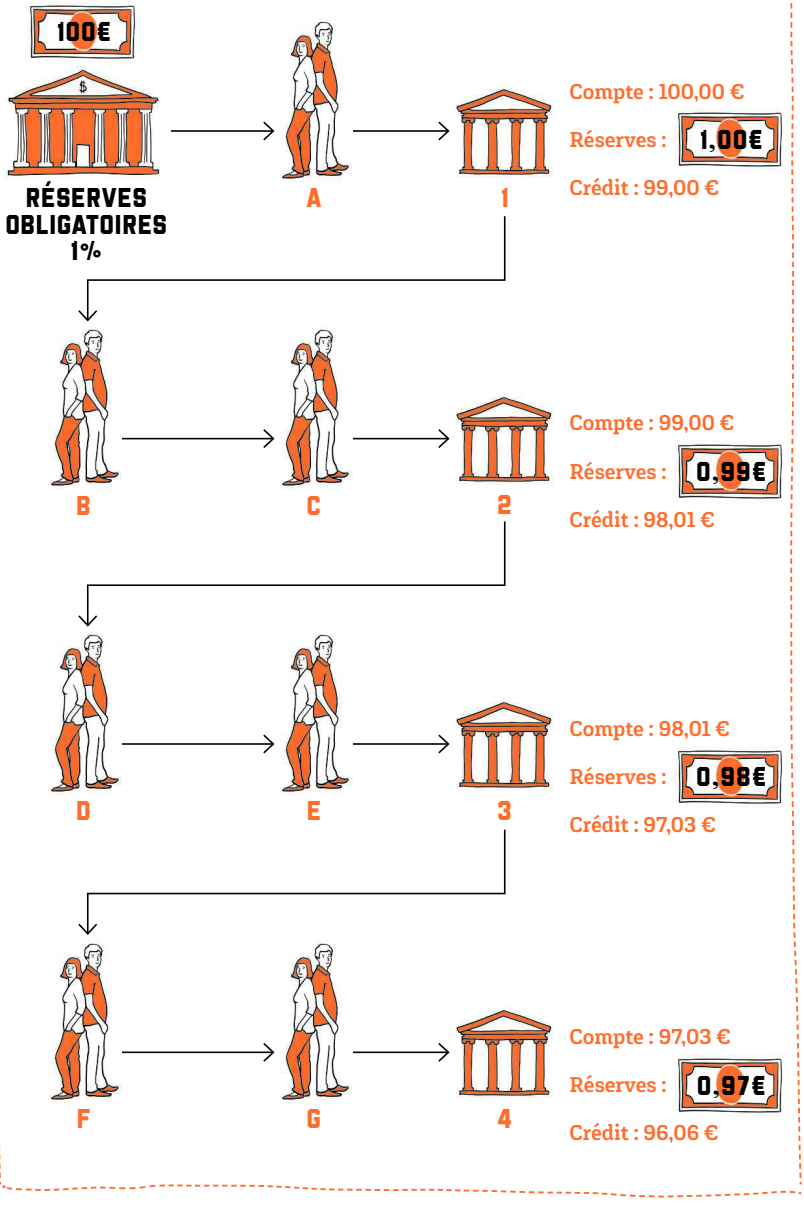
Me voilà obligé de vous faire une révélation. **Le montant qui est inscrit sur votre compte ne correspond pas à de la monnaie. C'est en réalité une promesse de mise à disposition de monnaie.**

Lorsque vous déposez 100 € sur votre compte en banque, vous ne confiez pas 100 € à votre banque, vous les lui prêtez. En retour, la banque inscrit sur votre compte qu'elle vous doit 100 €. Elle s'engage à vous les rendre si vous en faites la demande. Et si elle n'arrive pas à respecter cette promesse – parce que, par exemple, elle n'a pas les fonds nécessaires –, elle fait faillite. Ainsi, le montant inscrit sur votre compte correspond à une somme que la banque vous doit et pas à une somme réelle, disponible, qui vous attend au fond d'un coffre. La

Retrouver ce titre sur Numilog.com

différence est subtile : dans le premier cas, vous pouvez utiliser votre monnaie quand bon vous semble, tandis que, dans le second, vous êtes dépendant de la capacité de la banque à vous fournir votre monnaie. *[Attention, pas de panique ! Cela ne veut pas dire qu'on ne peut pas faire confiance aux banques. Laissez-moi le temps de tout vous expliquer et vous allez comprendre.]*

Vous comprenez pourquoi A et C peuvent avoir l'impression de disposer d'un pouvoir d'achat total de 199 € (ce sont les promesses), tandis que les banques possèdent la véritable monnaie (les 100 € initiaux émis par la Banque centrale). *[Si les termes de « vraie monnaie » et de « promesses » aident à la compréhension technique, ils prêtent à confusion. Les promesses sont en réalité aussi valables que la vraie monnaie et les deux se confondent. Encore une fois, vous allez comprendre au fur et à mesure. Je garde ces termes pour le moment parce que c'est le principe qui m'intéresse pour l'instant.]* Continuons…

La banque 2 prête les 98,01 € à un agent économique D qui les dépense dans le magasin de l'agent économique E. Je pense que vous devinez la suite. E dépose les 98,01 € sur un compte géré par la banque 3. Celle-ci va garder 0,98 € puis prêter à l'agent économique F les 97,03 € restants. Par ce petit jeu de dépôts-conservation des réserves obligatoires-crédits, les banques multiplient les promesses de mise à disposition de monnaie. Les montants inscrits sur les comptes en banque des agents A, C, E, G… totalisent des promesses dont la valeur s'élève à (100 + 99 + 98,01 + 97,03 + … =) environ 10 000 €.

LA THÉORIE DES RÉSERVES FRACTIONNAIRES II